

SDGsの目標達成に貢献する ポジティブ・インパクト・ファイナンス

調査研究部 主任研究員 辻野 秀信



はじめに

これまでも脱炭素やSDGsのレポートを通して、企業が取り組むべき課題について取り上げてきたが、短期的にみると企業にとっての利益に直接結びつかないこともあり、取り組みに躊躇する意見もあるようだ。脱炭素はコスト負担が増す設備投資や事業活動の制約といった面がクローズアップされることが多く、積極的な取り組みへと広がっていない。また、SDGsの取り組み内容を社内外に宣言する企業が増えている反面、2030年までの目標達成を意識した取り組みにまでは至っていないようだ。特に中小零細企業の場合は取り組みを進めるにあたって担当者を決めたり、対応のための新たな経費が発生したりと、さまざまな面においてコストアップにつながる可能性もあるため、企業側の負担が大きいと感じているのではないだろうか。

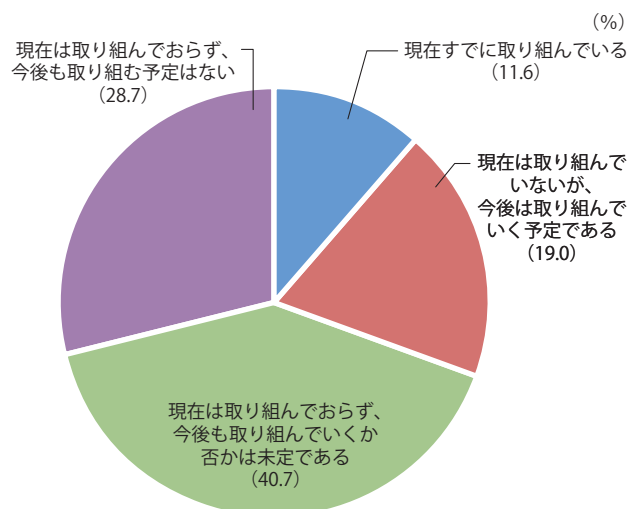
そこで、費用の問題も解消しつつ、SDGsの目標達成に向けた適切なサポートが受けられる資金調達手段への関心が高まりつつある。

ポジティブ・インパクト・ファイナンス（以下、PIFと表記）は、SDGs（持続可能な開発目標）の3つの柱（環境・社会・経済）への企業の取り組みを評価し、継続的に支援するための新たな資金調達手段である。資金調達自体はPIFでなくても可能だが、第三者の評価を受けることで企業はSDGsに基づいた経営をしていることを国内外に発信でき、企業イメージの向上につながる。

北陸の企業でも、PIFを通して企業価値向上に取り組む動きがみられ、この春には北陸銀行が北陸の企業におけるPIF締結の第1号案件を公表した。北

北陸銀行のPIFは、ほくほくフィナンシャルグループが提供するサステナブルファイナンスの一つで「ほくほくサステナブルファイナンス（PIF型）」が正式名称。

図1 SDGsの取り組み状況



資料：独立行政法人中小企業基盤整備機構「中小企業のSDGs推進に関する実態調査」（全国の中小企業者2000社／調査時期2022年1月）

陸経済研究所は、地域を代表するシンクタンクとしてこの評価業務に携わっている。そこで、PIFがどのようなものか、PIF利用がSDGsの目標達成にどのように関わるのかについて取り上げたい。

1 ポジティブ・インパクト・ファイナンス(PIF)とは

(1) ポジティブなインパクトとは

「ポジティブ (Positive)」は積極的・肯定的という意味、「インパクト (Impact)」は衝撃、影響が大きいという意味で、「ファイナンス (Finance)」は金融や企業の資金調達を意味する。PIFを直訳すると「良い影響を及ぼす資金調達」となるが、何に影響を及ぼすのかといえば、「環境・社会・経済」である。

影響を及ぼす点においては、良い（ポジティブ）影響と悪い（ネガティブ）影響が考えられ、それぞ

れポジティブ・インパクトとして事業活動の先に意図されたものであるか、ネガティブ・インパクトの範囲を特定し対処されているかが評価の対象となる。

ポジティブなインパクトの例
 環境面……脱炭素などの環境問題解決を促進する技術開発
 社会面……少子高齢化に対応する生産性の向上
 経済面……地域雇用の促進や地域経済の活性化

また、何らかのポジティブ・インパクトがあったとしても、ネガティブな要因を引き出す可能性を常に考慮することが求められる。例えば、再生エネルギープロジェクトは、CO₂排出において環境面で大きなプラスの影響をもたらし、社会面（エネルギーへのアクセス）、経済面（雇用）においてもプラスの影響を与える可能性があるが、騒音公害や健康被害、環境破壊、景観破壊といったマイナスの影響が生じるおそれもある。要するに、インパクトの測定はSDGsのそれぞれの目標における相互関連性を把握し、一つの分野だけではなく、インパクトのプラス面とマイナス面の両方を考慮することが求められる。

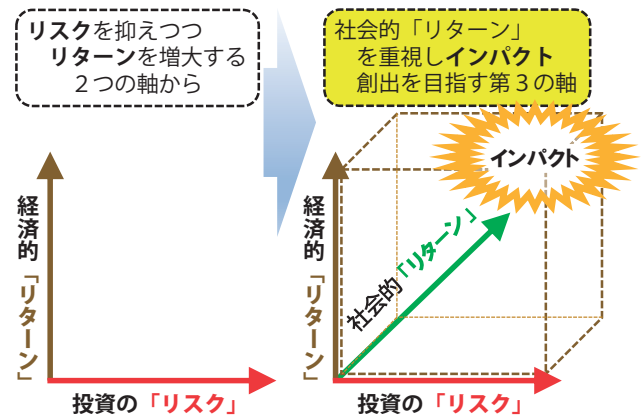
SDGsに対する企業の取り組みが、事業拡大のチャンスにつながるとともに、事業環境のリスクに備えるという点で、PIFの考え方はより具体的にSDGs推進の道しるべの役割を担っている。さらにPIF活用の動きは、「インパクト」を導き出すという点で、SDGsの3つの柱（環境・社会・経済）に対して能動的な影響を与えると期待されている。

(2) 投資の観点で重要視されるインパクト要素

PIFにおいて重視される「インパクト」は、投資の観点でも定義づけられている。日本におけるインパクト投資の発展に必要な施策を議論する「The Global Steering Group for Impact Investment (GSG) 国内諮問委員会」では、投資におけるインパクトの意義と位置付けを図2で示すように整理している。

GSGが示すとおり、投資の「リスク」を抑えつつ経済的「リターン」を増やしていこうという2つの軸に対し、社会的「リターン」がどの程度のインパクトを及ぼすかという第3の軸を取り入れたのが「インパクト投資」である。

図2 投資における第3の軸



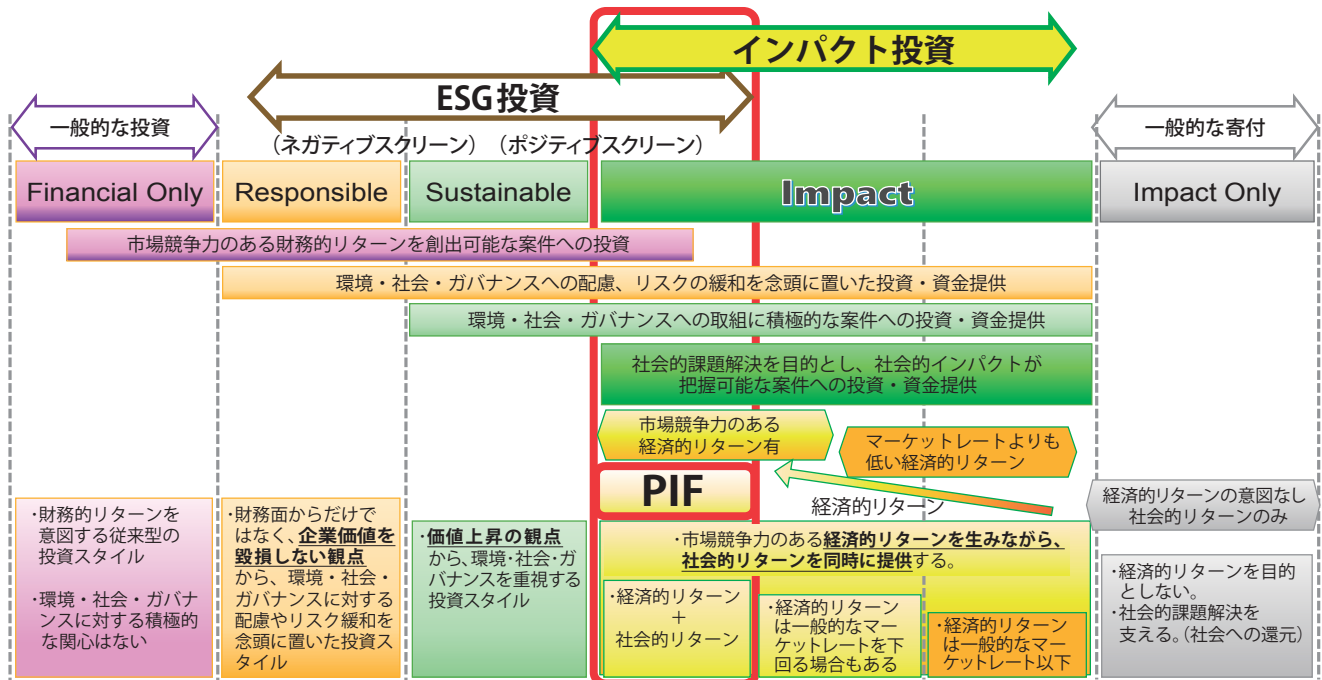
資料：GSG国内諮問委員会「インパクト投資拡大に向けた提言書2019」に基づき当研究所にて作成

さらに、「一般的な投資」から「インパクト投資」への推移を段階的に示したのが次頁の図3である。左から順に追って見ていくと、経済的リターンで価値判断が下されてきた「一般的投資」の段階から、「ESG投資」では、環境(E)・社会(S)・ガバナンス(G)の点でネガティブな要素が企業の価値を毀損していないかの段階に移り（ネガティブスクリーン）、さらにポジティブな効果を上げているか（ポジティブスクリーン）が重要視されるようになっていく。

「インパクト投資」では、事業活動の成果として生じる社会的・環境的な変化や効果を把握し、「経済的リターン」と「社会的リターン」を同時に追い求める点が強調されるようになる。インパクト投資の中でも、追及する「経済的リターン」と「社会的リターン」のウエートによって3つの類型が示されているが、環境・社会・経済に「インパクト」をもたらすという点においては、インパクト投資はESG投資よりもSDGsの目標到達に近い投資の観点となっている。

ESG投資はどちらかというと投資家側の観点から経済的リターンに重きを置いており、その点でインパクト投資とは異なる。サステナブルファイナンスという大きな枠組みの中で、経済的リターンをどの程度重視するかによって、インパクト投資の一部はESG投資に含まれることもあるが、経済的リターンよりも社会的なインパクトの側面がより重視されるのが「インパクト投資」である。

図3 インパクト投資の特徴と位置付け (ESG投資との比較、PIFの位置づけ)



出所：GSG国内諮問委員会「インパクト投資拡大に向けた提言書2019」に基づき当研究所で作成

(3) サステナブルファイナンスの中での PIFの位置づけ

PIFはポジティブな社会的インパクトを導き出すために生み出された資金調達手段であり、広く「サステナブルファイナンス」の中に位置づけられる。サステナブルファイナンスは、環境・社会課題の解決に積極的に取り組む企業に、必要となる資金を金融機関が融資や投資でサポートするファイナンス手法の一つである。金融庁では、サステナブルファイナンスを「経済・産業・社会が望ましいあり方に向けて発展していくことを支えていく金融メカニズムの全体像であり、サステナブルな社会を支える市場のインフラ」と定義づけている。

ほくほくフィナンシャルグループの公表資料を見ると、サステナブルファイナンスは図4のような構成となっている。いずれもSDGsの目標達成に貢献するための融資であるが、「資金用途」の制限があるかどうか、「評価書」という形で取り組み内容を内外に公表できるかという点で分類されている。

「グリーンローン」は、資金用途が制限されており、再生可能エネルギー施設の建設や、環境性能が高まるよう設計された建築物など、グリーンプロジェクト

トに要する資金を調達する際に用いられる融資である。資金の追跡管理や融資実行後のレポーティングを通じ、透明性も重要視される。

「サステナビリティ・リンク・ローン」は、資金用途の制限がなく、運転資金や設備資金などにも利用できる。企業が設定したSDGsやESG戦略に整合する「野心的な目標」の達成に応じて金利などの借入れ条件が変動する融資であり、環境・社会面における企業の貢献を促している。

「PIF」はサステナビリティ・リンク・ローンと同様に資金用途の制限が設けられておらず、「評価書」を公表することでSDGsへの取り組みを外部に発信

図4 ほくほくサステナブルファイナンス商品一覧

国際基準 準拠	評価書あり	サステナビリティ・リンク・ローン (ほくほくSLL型) ポジティブ・インパクト・ファイナンス (ほくほくPIF型)	グリーンローン (ほくほくGL型)
	評価書なし	ほくほくThree Targets (ほくほく定型目標型)	
資金用途		制限なし	制限あり

出所：ほくほくフィナンシャルグループ公表資料より

することができる。評価書は国際原則に適合していることについて格付機関からの第三者評価を得ており、取り組みに対する信頼性も期待できる。

サステナビリティ・リンク・ローンの場合は、「野心的な目標」が求められ、評価の目線が高く、評価にかかる費用も高額になってしまう傾向があるのに対し、PIFは、自社が進むべきSDGsの方向性を明確化することが比較的容易であり、SDGs宣言を始めたばかりの企業にとっても取り組みやすい点の特徴である。

従来の銀行融資では、担保や保証人、資金使途、事業計画の妥当性などが重要視される傾向がみられたが、サステナブルファイナンスは企業の環境や社会問題解決への取り組み姿勢にフォーカスするものである。PIFのような形態の融資が行われることで、今後社会にインパクトを与えることが期待されている。

2 PIFを活用し、企業価値をどう高めていくか

PIFを使ったインパクト評価については、国連環境計画・金融イニシアティブ（UNEP FI）や国際金融公社（IFC）といった、さまざまな国際的な機関で考え方やツールが示されている。北陸経済研究所では、UNEP FIが公表している「ポジティブ・インパクト金融原則」に基づいて評価・分析を行うとともに、UNEP FIが提供する分析ツールである「インパクト・レーダー」を活用し、当該企業が関わる多様なインパクト領域を確認している。

(1) インパクト・レーダーを使ったSDGsへの取り組み評価

インパクト・レーダーは、SDGs 全般にわたり総合的なインパクト分析を行うためのツールである。対象となる企業情報にもとづきレーダーチャートを作成し、22のインパクト・カテゴリーにおいて

図5 SDGs17の目標と符合する22のインパクト・カテゴリー

SDGs17の目標		経済	社会	環境	インパクト・レーダー 22のカテゴリー 「インパクトレーダー」 初版(2018年)	経済	社会	環境
①	1 貧困をなくそう		●		① 経済収束	●		
②	2 飢餓をゼロに		●		② 食糧		●	
③	3 すべての人に健康と福祉を		●		③ 健康・衛生		●	
④	4 質の高い教育をみんなに		●		④ 大気			●
⑤	5 ジェンダー平等を実現しよう		●		⑤ 教育		●	
⑥	6 安全な水とトイレを世界中に			●	⑥ 包摂的で健全な経営	●		
⑦	7 エネルギーをみんなにそしてクリーンに			●	⑦ 入手可能性ー水		●	
⑧	8 働きがいも経済成長も	●			⑧ 質ー水			●
⑨	9 産業と技術革新の基盤をつくろう	●			⑨ エネルギー		●	
⑩	10 人や国の不平等をなくそう	●			⑩ 資源効率・安全性			●
⑪	11 住み続けられるまちづくりを		●		⑪ 雇用		●	
⑫	12 つくる責任 つかう責任	●			⑫ 情報		●	
⑬	13 気候変動に具体的な対策を			●	⑬ 人格と人の安全保障		●	
⑭	14 海の豊かさを守ろう			●	⑭ 住宅		●	
⑮	15 陸の豊かさも守ろう			●	⑮ 移動手段		●	
⑯	16 平和と公正をすべての人に		●		⑯ 文化・遺産		●	
⑰	17 パートナシップで目標を達成しよう	●	●	●	⑰ 資源効率・安全性			●
					⑱ 廃棄物			●
					⑲ 気候			●
					⑲ 気候			●
					⑳ 生物多様性と生態系サービス			●
					㉑ 正義・公正		●	
					㉒ 強固な制度、平和、安定保障		●	
					㉒ 強固な制度、平和、安定保障		●	
					㉒ 強固な制度、平和、安定保障		●	
					① 経済収束	●		

作成し、22のインパクト・カテゴリーにおいてポジティブとネガティブの両方の影響の有無を特定している。

SDGsには17の目標の下に169のターゲットがあるが、インパクト・レーダーではそのターゲットの中核的要素として22のインパクト・カテゴリーを抽出している。169のターゲットを22のインパクト・カテゴリーに置き直すことで、企業の活動に当

てはめやすくなる。

例えば、図5でSDGsの目標7「エネルギーをみんなにそしてクリーンに」をみると、インパクト・カテゴリでは「エネルギー」と「資源効率・安全性」の観点に分けられ、それぞれ社会面と環境面においてポジティブ・インパクトの要素があるか、ネガティブ・インパクトの影響が考慮されているかを分析要素として考えている。

また、インパクト・カテゴリの「資源効率・安全性」は、目標7のほかに目標12「つくる責任つかう責任」に当てはめられ、同じように「包括的で健全な経営」が、SDGsの目標5「ジェンダー平等を実現しよう」、目標8「働きがいも経済成長も」に該当する。

このように、インパクト・カテゴリ上において2つないし3つに分けて考えることで、企業活動が与えるポジティブまたはネガティブ・インパクトが明確化され、持続可能な経営のための目標設定を容易にすることができる。

(2) 地域貢献を評価する視点

インパクト評価においては、環境・社会面への影響が重視されており、22のインパクト・カテゴリの中で経済的価値に関連するのは「経済収束」と「包括的で健全な経済」の2つの領域だけとなっている。ただし、SDGsの17の目標とは多面的に結合しており、「経済収束」はSDGsの目標1、目標17に、「包括的で健全な経済」は目標5、目標8にそれぞれ対応している。

一見するとその意味が受け取りにくい、「経済収束」は経済格差の是正や地域経済の活性化、「包括的で健全な経済」については障がい者雇用を含め多様な人材が活躍できる働きやすい職場環境づくりや男女格差の是正といった要素を含んでおり、企業が地域において果たす役割に当てはめて考えることができる。

さらに、PIFの評価書では、対象企業の所在地域において認識される社会的課題・環境問題にも調査項目を設けることが推奨されており、地域経済への波及効果を重視している。

SDGsは、世界共通の目標として「世界の～」 「す

べての～」など壮大なテーマを掲げているため、どのように取り組んだらよいかわかりづらいとの意見もあるが、インパクト・カテゴリの中で地域における企業活動として見直せば、SDGsへの取り組みを再認識しやすくなる。

(3) SDGsへの貢献度合いを「見える化」する

SDGsには、認証を受けるために企業側が提示する情報の項目は示されているが、目標に対する進捗の測定方法や評価指標は具体的に提示されていない。国連において定義される「評価指標」はあるものの、それらは国単位や世界全体での目標達成度を測るものであり、企業単位での測定にはそのままでは活用できないものがほとんどである。

SDGsの目標到達への貢献を測定・評価し、ステークホルダーに伝える試みとしては、大企業であれば「統合報告書」や「CSRレポート」を作成し、「気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD)」の提言に沿った情報開示にも対応が可能だろうが、特に中小企業の場合には体制面や評価実施の費用面でも対応が難しい。

そこで、現状ではSDGsの取り組みに対する貢献度を定量的に確認するために、PIFインパクト評価の指標や算定方法を活用することが有効であると考えられる。PIFは、「インパクト・マネジメントの実践に基づく知見を結集した、国際的に認知されている枠組み」と位置付けられており、業種別・個社別にインパクトが発現する項目を特定し、SDGsとの関連性を示すことで企業の貢献度合いを表すことができる。

さらに、自社事業と関連があるSDGsの目標を特定し、企業活動をベースにした計測しやすい定量的な目標をKPIとして定めることで、取り組みを進める社内においても成果を伝えやすく、従業員のモチベーションを維持しながらSDGs活動を展開していくことが可能となる。

(4) モニタリングを通じた対話の重要性 (インパクトの事後評価)

UNEP FIの定める定義によれば、PIFでは、金融機関が融資する期間全般にわたり、インパクトが実現しているか継続的に確認するためのモニタリング

を行う点が重視される。

実はこのモニタリングを通して、PIF融資を実行する金融機関との対話の機会が設けられていることが最も重要な点といえる。インパクト指標における目標値の設定や測定において特に重要な点は、インパクト創出を目指す社内の体制づくりや、改善するプロセスの向上など全体を評価することである。企業にとっては分析・評価を通じた対話によって自社の経営課題を顕在化させ、社会的・経済的価値を両立させることで価値創造を目指すことが可能となるもので、ポジティブ・インパクトの大きい成長分野への機会獲得にもつながる。

(5) インパクト評価の透明性の確保と情報開示

UNEP FIの基準では、インパクト評価における透明性の確保と情報開示を求めている。

北陸経済研究所では評価の透明性を担保するために、外部の第三者機関である株式会社日本格付研究所の意見書を取得している。意見書は、当該インパクト評価が「ポジティブ・インパクト金融原則に即した手続きを実施していること」及び「評価の内容」に対するものとなっている。これらのインパクトに関する評価結果やKPIの進捗状況などを統合報告書やHPなどにより情報開示することで、更なる企業価値向上につながることを期待できる。

企業の中には「評価が悪かったら」と考える場合もあるかもしれないが、PIF評価書自体は現在の立ち位置の確認に過ぎない。そこから改善すべき項目を把握し、改善のためのアクションを着実に実施していくことが重要である。また、評価の良し悪しではなく、評価結果をもとに取り組みを改善し、成果に結びつけていくかが最も重要といえる。



SDGs達成へ向けた企業が創出する「社会価値」に期待

(1) 「SDGs宣言」にとどまらず、実行性を目指した取り組みに向けて

SDGsに取り組み始めた企業は、まず「宣言」を通して理想的な方針を打ち出す。しかし、方針や目標に実行と改善が伴わなければ、形ばかりのSDGs

対策になりかねない。

そのためには、「社会のため」「地域のため」といった抽象的な目標にとどまらず、PIFのような手段を用いて、事業や活動の目標、目標達成に至る道筋、因果関係などを整理し、まずは取り組みとその結果をKPIとして可視化して公表し、さらに自社が求める社会的インパクトの影響範囲を見極めていくことが重要である。

(2) 積極的な情報開示と対話による共通価値への展開

SDGsは、経済格差や不平等、気候変動による影響など、世界のさまざまな問題を解決し、すべての人たちにとってより良い世界をつくるという目標を掲げている。そのような社会を実現するための方針を経営戦略に盛り込み、価値創造を行うためのマネジメントシステムを構築して、経営レベル、事業レベル、現場レベルに企業の文化として社内に浸透させていくよう取り組んでいくことが重要である。

PIFは企業の「社会価値」創出を「企業価値」としてとらえ、あらゆるステークホルダーにとっての「共通価値」を広げていくために、積極的な情報開示と対話を促している。単に資金を調達するということではなく、「社会価値」と「企業価値」との統合的な価値創造についての金融機関のサポートを好機ととらえ、社会価値を客観的に説明することが企業に求められる。

《参考文献・資料》

- ・独立行政法人中小企業基盤整備機構
「中小企業のSDGs推進に関する実態調査(2022年3月)」
- ・United Nations Environment Programme Finance Initiative
「インパクトレーダー(2018年11月)」
- ・GSG国内諮問委員会
「インパクト投資におけるインパクト測定・マネジメント実践ガイドブック(2021年5月)」
- ・一般財団法人商工総合研究所
「中小企業のためのサステナブルファイナンス(2022年12月)」
- ・一般財団法人企業活力研究所
「SDGs達成へ向けた企業が創出する『社会の価値』への期待」に関する調査研究報告書(2020年3月)」

北陸経済研究所で評価を実施したPIF評価書はこちらからご覧ください

https://www.hokukei.or.jp/app/website/wp-content/uploads/PIF_report1.pdf

